Vertrauen
muss verdient werden

Amundi
ASSET MANAGEMENT

19. Mai 2022

Amundi CIO Marktupdate Call

mit Helen Windischbauer und Cathryn Clüver Ashbrook, ehemalige Direktorin und CEO der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik

Die in dieser Präsentation geäußerten Ansichten sind jene des Global Investment Committee und können sich jederzeit ändern. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung, als Wertpapierempfehlung oder als Hinweis auf eine Handelsabsicht im Rahmen irgendeiner Strategie von Amundi zu betrachten.

Nur für professionelle Investoren und Interessenten von Amundi Asset Management und nicht zur Weitergabe an Dritte

Was bewegt die Märkte aktuell?

Aktuelle Themen

- **Krieg in der Ukraine:**
  - Neues EU-Sanktionspaket gegen Russland: Diskussion über Stopp von Ölimporten
  - Finnland und Schweden streben NATO-Beitritt an
- **Konjunktur**
  - **USA:** überraschender Wachstumseinbruch in Q1 um -1,4%; Inflation mit 8,3% über den Erwartungen; weiter starker Arbeitsmarkt
  - **Eurozone:** Q1-Wachstum mit 0,3% leicht unter Prognosen; Gesamt- und Kerninflation steigt auf 7,4% bzw. 3,5%
  - **China**: Deutliche Rückgang beim Einkaufsmanagerindex um -6,1 Punkte auf 42,7, bei der Industrieproduktion (-2,9% vs. VJ) sowie den Einzelhandelsumsätzen (-11,1% vs. VJ)
- **Notenbanken**
  - **Fed:** Zinserhöhung um 50 Basispunkte auf 1% und Bilanzverringerung ab Juni beschlossen; Sorge vor schnellerer geldpolitischer Straffung belastet Finanzmärkte
  - **BoE:** Leitzinsanhebung auf 1%
  - **EZB:** Beendigung des QE-Programms; Zinsschritt im Juli?

Month-to-Date*

Aktien

EuroStoxx 50 | S&P 500

Staatsanleihen (Renditen)

Bund | US Treasuries

Unternehmensanl. Global (Spreads)

Inv. Grade | High Yield

Währungen / Rohstoffe

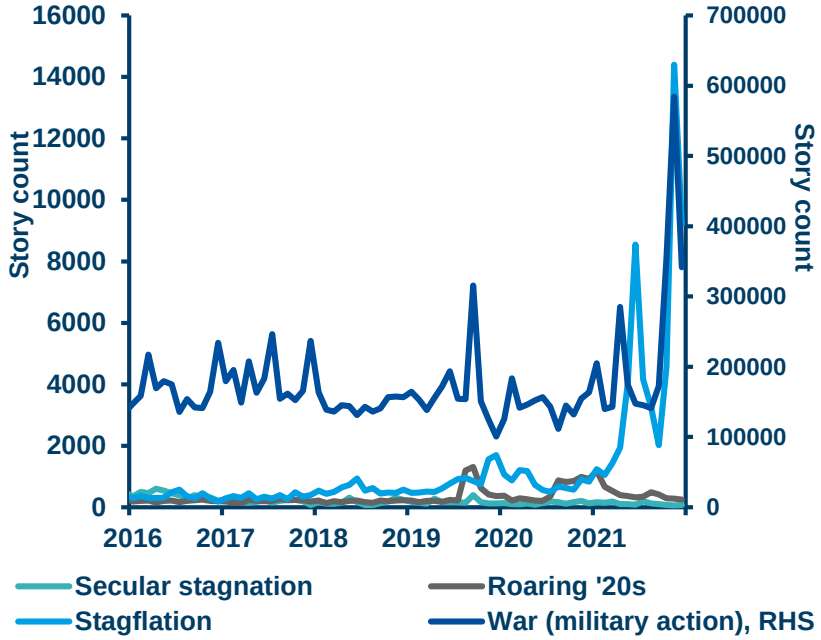
EUR / USD | Öl (WTI)

Quellen: Bloomberg, Amundi. Stand: 18. Mai 2022. * Entwicklung seit 30.04.2022. Unternehmensanleihen sind dargestellt durch Bloomberg Barclays Global Bond Indizes.

Amundi ASSET MANAGEMENT

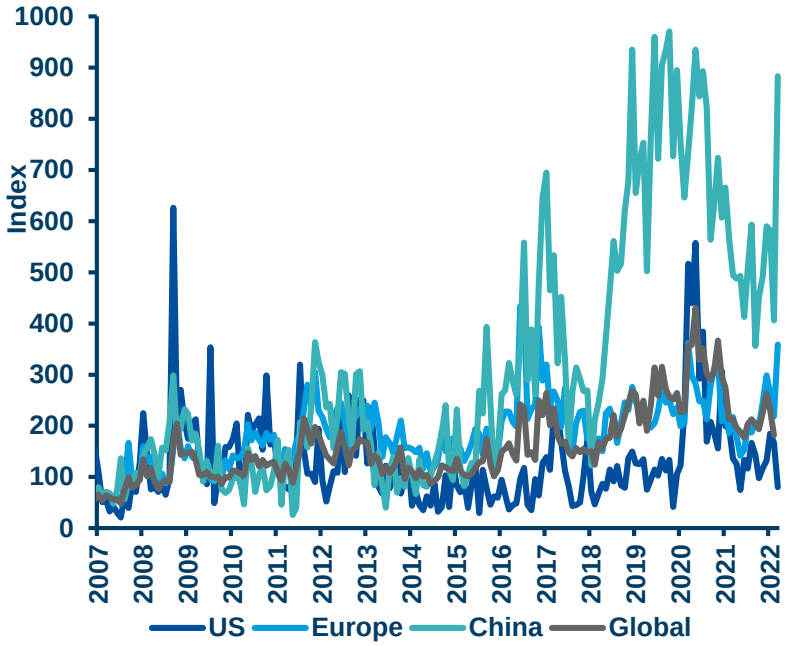
Stagflation und politische Unsicherheit verschrecken die Anleger

Höhere Stagflation und Kriegsängste



Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand: 30. April 2022.

Politische Unsicherheit



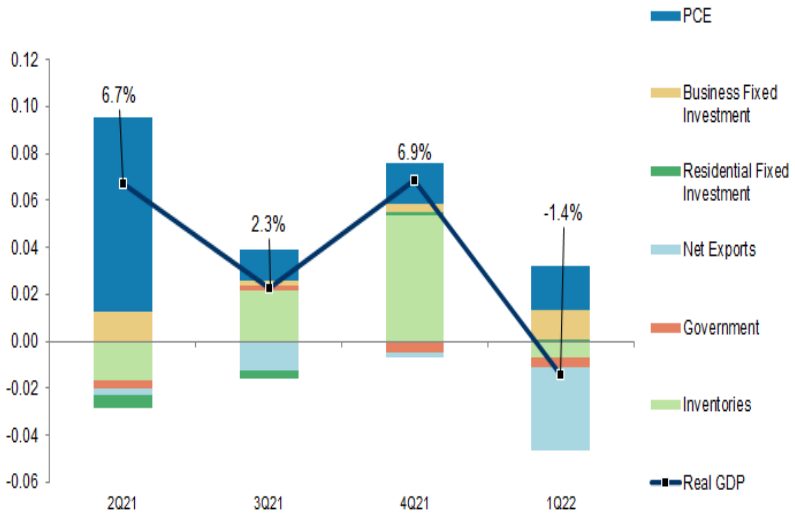
Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand: 27. April 2022.

» Während Russlands Militäraktion in der Ukraine steigt die Suche nach "Krieg" sprunghaft an. Gleichzeitig haben die Suchanfragen nach "Stagflation" deutlich zugenommen, was die Besorgnis der Anleger über die zunehmenden Stagflationsrisiken zeigt. Auch in Europa und China nimmt die Wahrnehmung der politischen Unsicherheit zu. In Europa hängt sie von den Auswirkungen des Krieges zwischen Russland und der Ukraine ab, während sie in China von den Covid-19-Beschränkungen abhängt. Unterdessen sind die Aussichten für die US-Politik stabil.

Amundi ASSET MANAGEMENT

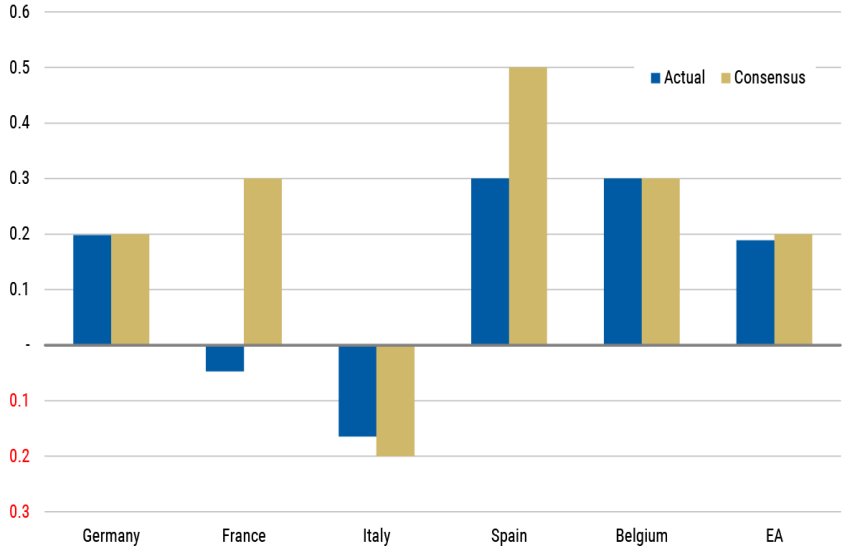
BIP-Wachstum: Deutlicher Rückgang in USA, Eurozone positiv

USA: Beiträge zum BIP Wachstum (%)



Quelle: Morgan Stanley Research. Stand: 28.4.2022.

Eurozone: Q1 BIP-Wachstum (%)

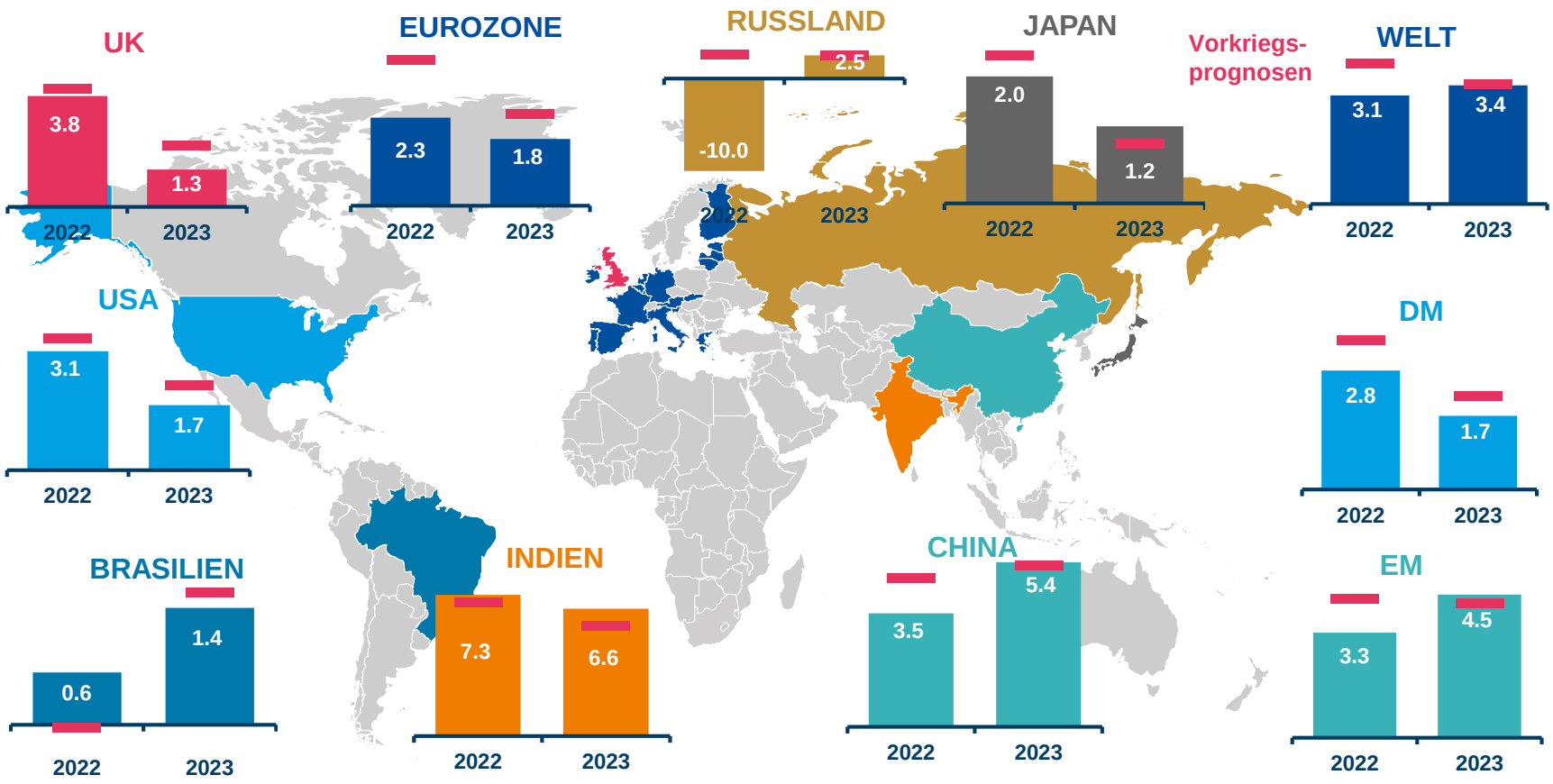


Quelle: Morgan Stanley Research. Stand: 29.4.2022.

» In den USA lag das BIP-Wachstum im ersten Quartal mit -1,4% (ann.) deutlich unter den Erwartungen, vor allem aufgrund eines negativen Außenbeitrags (rückläufige Exporte / ansteigende Importe) sowie eines Lagerabbaus. In der Eurozone legte das BIP im ersten Quartal trotz Corona-Krise und Krieg in der Ukraine um +0.2% zu. Nach einem Rückgang im 4. Quartal konnte die deutsche Konjunktur mit einem Zuwachs von +0,2% in Q1 eine technische Rezession abwenden.

Amundi ASSET MANAGEMENT

Niedrigeres globales Wachstum als erwartet aufgrund der hohen Energiepreise; Lockdowns belasten China



Quelle: Amundi-Institut. Stand: 28. April 2022. Die neuesten Prognosen stammen vom 27. April 2022. Die Balken zeigen die jüngsten Prognosen für das reale BIP-Wachstum (YoY%), während die roten Markierungen unsere Vorkriegsprognosen vom 14. Februar darstellen. In unseren Prognosen berücksichtigen wir eine höhere Risikoprämie für den Rohstoffsektor aufgrund des Russland-Ukraine-Krieges.

Amundi ASSET MANAGEMENT

Eurozone wird die Hauptlast der Krise tragen

Inflation

Geringeres Realeinkommen - > geringerer Konsum

Höhere Inputkosten und geringere Gewinnspannen - > weniger Investitionen

Handel

Anfälligkeit für Russlands Handel und Sanktionen/Ukraine-Rezession - > direkte und indirekte Auswirkungen

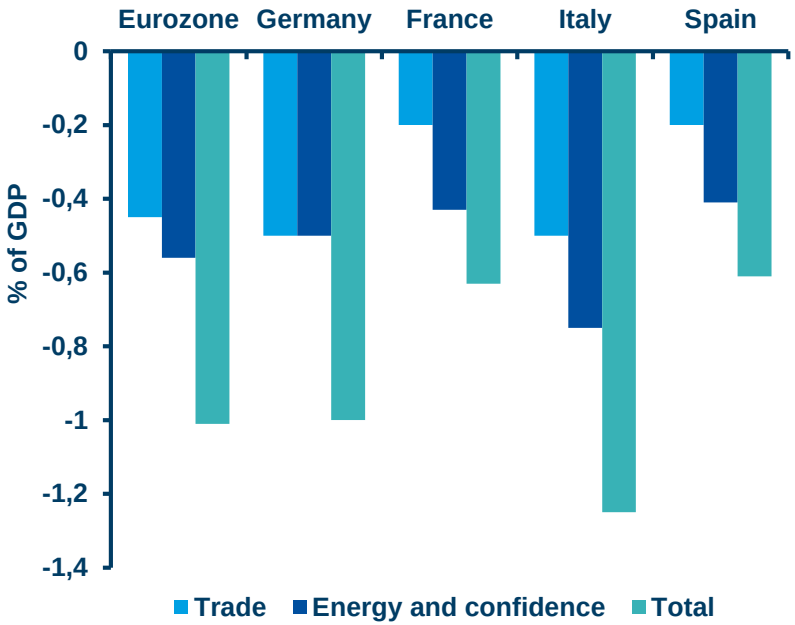
Engpässe

Erneute schwerwiegende Unterbrechung der Lieferkette in Schlüsselindustrien und -sektoren

Vertrauen

Hohe wirtschaftliche Unsicherheit belastet das Vertrauen von Unternehmen und Verbrauchern

Gesch. Auswirkungen nach Ländern auf das BIP 2022 (im Vergleich zu den Vorkriegsprognosen)



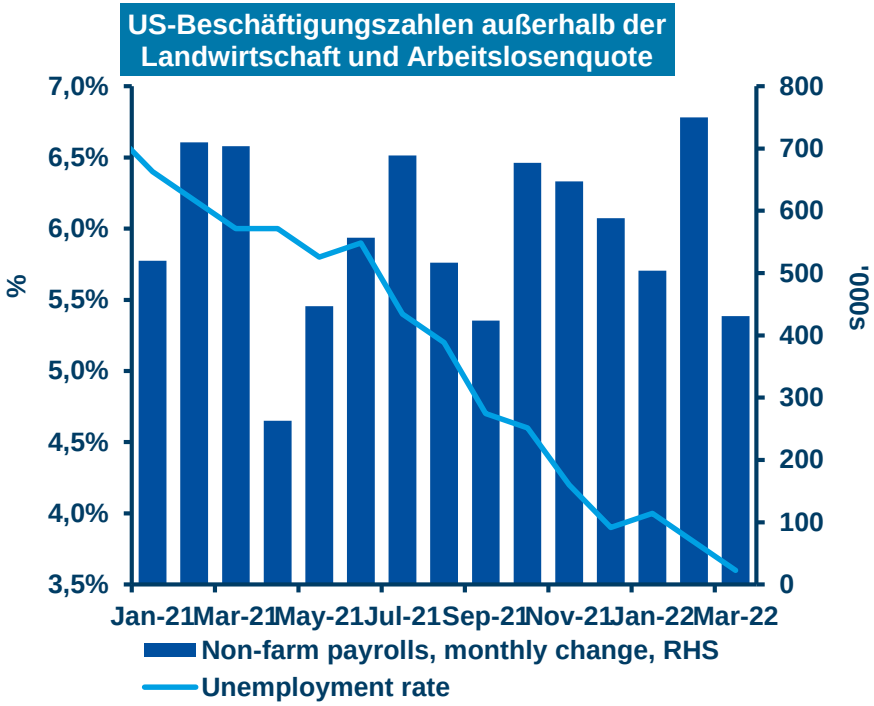
Seit Beginn des Krieges zwischen Russland und der Ukraine haben die westlichen Länder verschiedene Sanktionsrunden gegen Russland verhängt, die sich direkt auf die russische Wirtschaft und über hohe Energiepreise und den Handel auch auf die europäische Wirtschaft auswirken. Innerhalb der Eurozone werden vor allem Deutschland und Italien betroffen sein, da sie in hohem Maße von russischen Gasexporten abhängig sind.

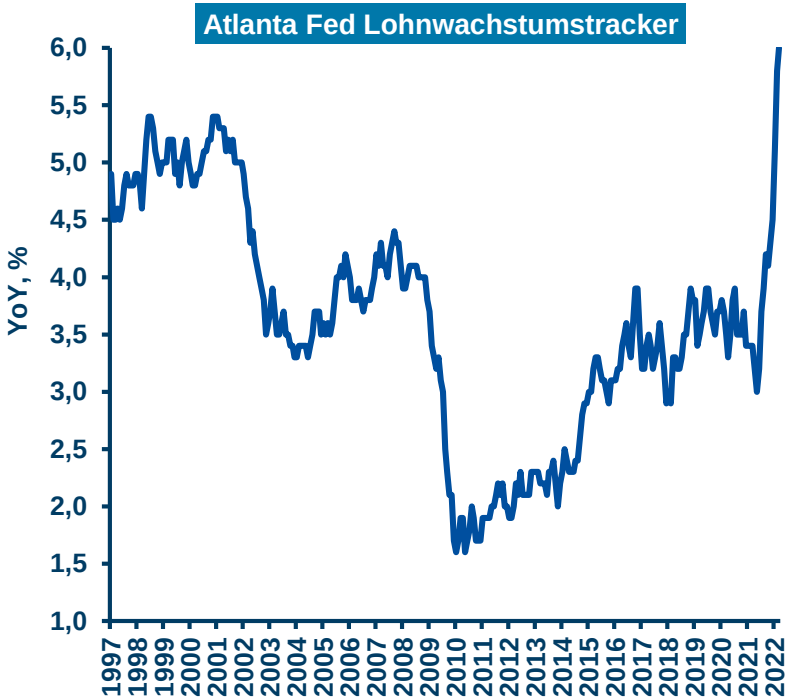
Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg, Stand: 8. April 2022.

Quelle: Amundi-Institut. Stand der Daten: April 2022.

Amundi ASSET MANAGEMENT

Angespannter US-Arbeitsmarkt erhöht Druck auf die Inflation





Der Aufschwung am US-Arbeitsmarkt hat das Lohnwachstum angekurbelt, was sich in der Inflation niederschlagen könnte. In den letzten 20 Jahren wurden die höheren Löhne nicht in höhere Verbraucherpreise umgewandelt, was die Gewinnspannen der Unternehmen schmälerte. In der letzten Gewinnsaison haben jedoch einige US-Unternehmen mitgeteilt, dass sie in der Lage sind, die Preise zu erhöhen, was die Inflationstendenzen verstärkt.

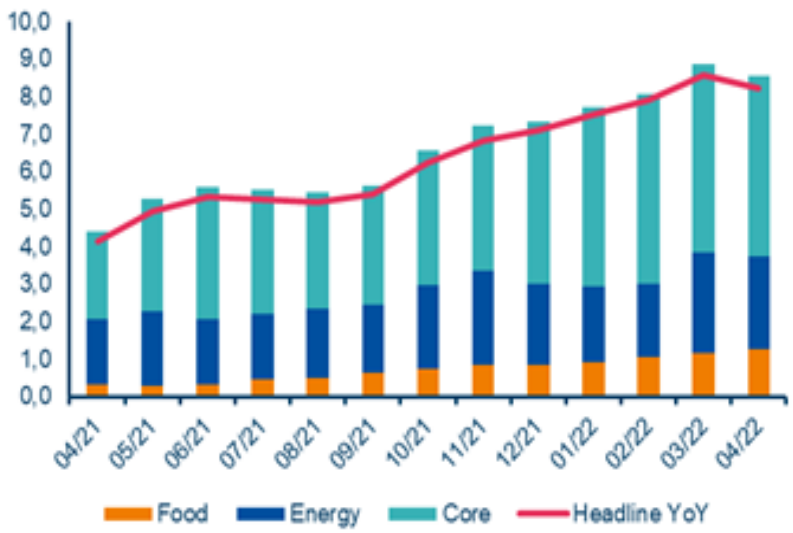
Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand: 29. März 2022. Der Lohnwachstumstracker der Atlanta Fed ist ein Maß für das nominale Lohnwachstum von Einzelpersonen. Er wird auf der Grundlage von Mikrodaten aus der aktuellen Bevölkerungsumfrage (Current Population Survey) erstellt und ist der Median der prozentualen Veränderung des Stundenlohns von Einzelpersonen, die im Abstand von zwölf Monaten beobachtet wurden.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand: 1. April 2022.

Amundi ASSET MANAGEMENT

US Inflation weiterhin hoch, aber leicht rückläufig

US Inflation nach Komponenten



Dringlichste Anliegen von CFOs

» Die jährliche Inflationsrate in den USA ging leicht von 8,5% auf 8,3% zurück. Dennoch bleibt der Inflationsdruck vor allem aufgrund steigender Preise für Nahrungsmittel und Dienstleistungen hoch. Kosten und Inflation sind nach einer von Bloomberg durchgeführten Umfrage unter CFOs aktuell das problematischste Thema, gefolgt von der Verfügbarkeit und Qualität von Personal.

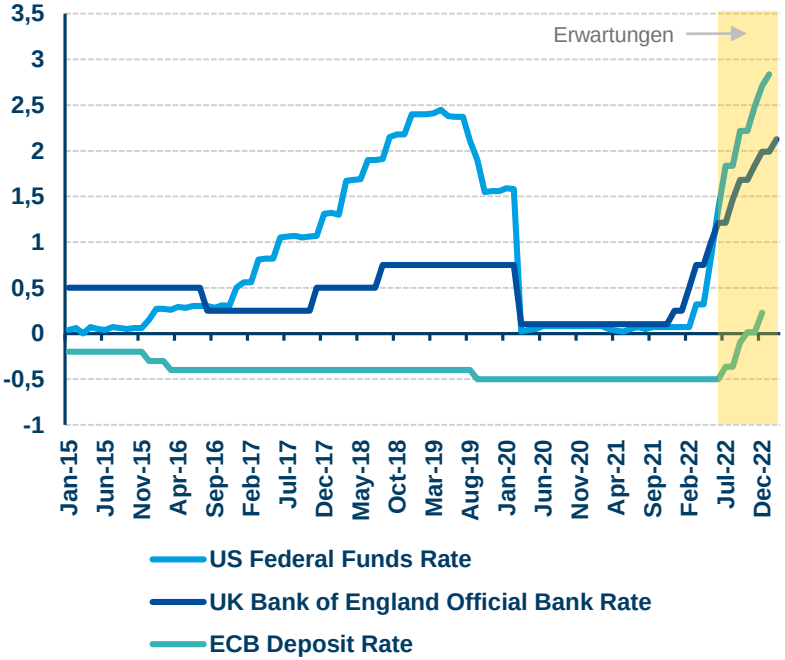
Quelle: Bureau of Labor Statistics. Stand: 11. Mai 2022.

Quelle: Bloomberg, CFO-Umfrage. Stand: 30. März 2022.

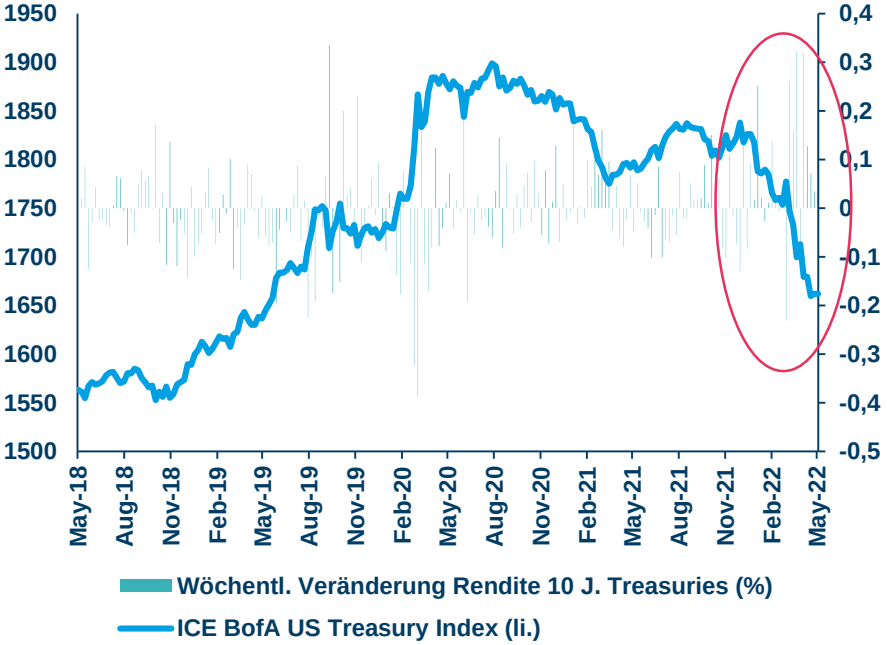
Amundi ASSET MANAGEMENT

Federal Reserve: Restriktive Geldpolitik

Zinssätze der Notenbanken & Markterwartungen



US Staatsanleihenindex vs. Renditeveränderung



» Angesichts der stark ansteigenden Inflation erhöhte die Federal Reserve den Leitzins im Mai um 50 Basispunkte und kündigte den Abbau der Bilanz ab Juni um zunächst $47,5 Mrd. und um $95 Mrd. ab September an. Bis Ende des Jahres rechnen Märkte mit einem Anstieg auf knapp 3%. In Europa erhöhte auch die Bank of England den Leitzins auf 1%. Dies sollte nun auch den Druck auf die EZB erhöhen; der Markt preist einen Anstieg um 0,75% bis Jahresende ein. Die Anleihenmärkte reagierten mit herben Verlusten.

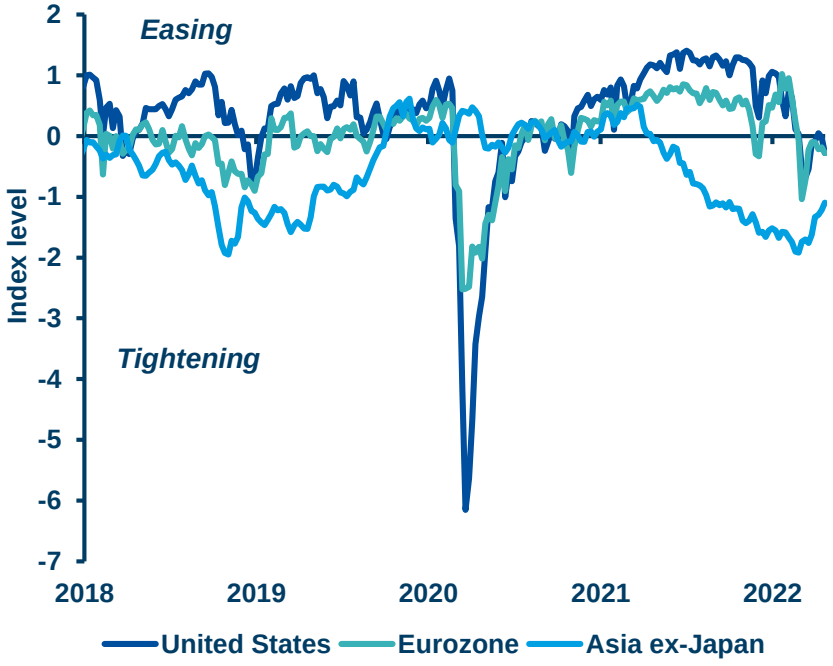
Quelle: Bloomberg. Stand: 12. Mai 2022.

Quelle: Bloomberg. Stand: 12. Mai 2022. Wöchentliche Daten.

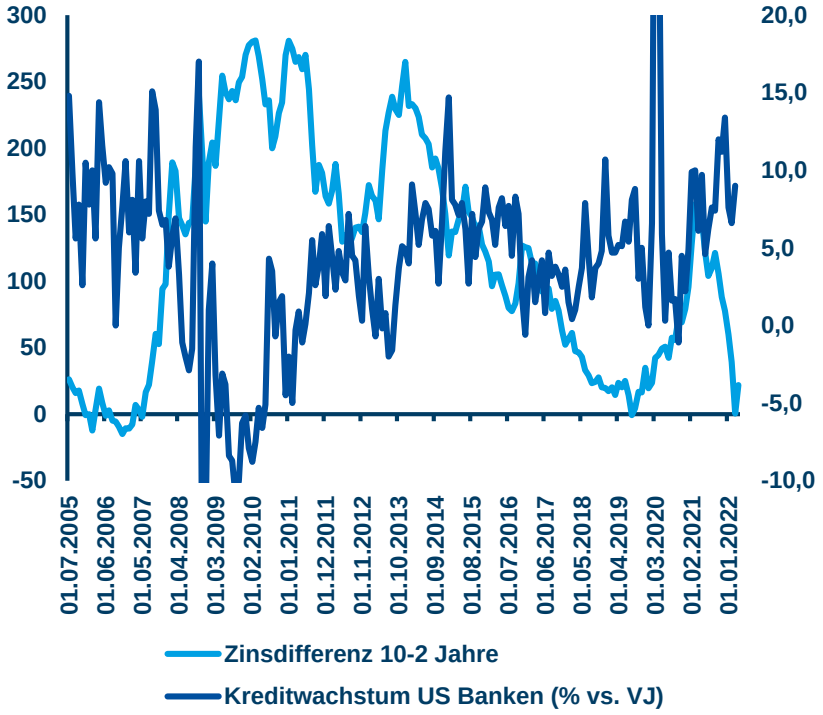
Amundi ASSET MANAGEMENT

Finanzierungsbedingungen werden angespannter

Finanzierungsbedingungen



US Kreditwachstum vs. Zinskurve (2-10 J.)



» Die Finanzierungsbedingungen sind seit Herbst letzten Jahres etwas angespannter geworden, was einen dämpfenden Effekt auf das Wachstum haben dürfte. Die flache Zinsstrukturkurve in den USA könnte das Kreditwachstum in den kommenden Monaten weiter bremsen, da die Kreditvergabe für Banken weniger rentabel wird.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand: 27. April 2022.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand: 27. April 2022.

Amundi ASSET MANAGEMENT

Insgesamt weiterhin Vorsicht bei Risikoanlagen und Nutzung von relativen Chancen

Cross-assets

Vorsichtige Risikoposition, Aktien vor Credit bevorzugt, Duration nahezu neutral

- ✓ Bei einer vorsichtigen neutralen Haltung gegenüber Aktien bevorzugen wir taktisch die USA gegenüber Europa, da die Erträge dort stabiler sind; wir haben die Absicherungen angesichts geopolitischer und wirtschaftlicher Risiken erhöht.
- ✓ Vorsichtig, flexibel bei der Duration; Relative Chancen nutzen
- ✓ Neutral gegenüber Credit und jetzt konstruktiver gegenüber EMBI-Anleihen (Rohstoffengagement)
- ✓ Bei Devisen positiv gegenüber USD und Safe-Haven-Devisen wie CHF, zurückhaltend gegenüber EUR.

Anleihen

Nahezu neutrale Einschätzung der Duration, weiterhin wachsam bei Krediten

- ✓ Weniger vorsichtig in Bezug auf die USA und Kerneuropa, da die "Flucht in die Qualität" vorherrscht, aber wir bleiben über die Kurven hinweg beweglich, um diese Ansicht angesichts der hohen Inflation und der langfristig steigenden Zinsen anzupassen.
- ✓ Selektiv bei Krediten (IG, HY), da die Stimmung instabil ist und Liquiditätsrisiken bestehen, die Fundamentaldaten jedoch solide sind. Bevorzugen Sie weniger risikoreiche, qualitativ hochwertige Titel aufgrund von Repricing-Erwartungen.
- ✓ Schwellenländeranleihen bieten Ertragschancen, aber die Streuung ist hoch, daher sind wir selektiv und bevorzugen Länder wie Rohstoffexporteure.

Aktien

USA werden ggü. Europa bevorzugt, und Qualitätswerte ggü. Wachstumswerten

- ✓ Value in Kombination mit hochwertigen, weniger zyklischen Titeln, die über eine starke Preissetzungsmacht verfügen, die dazu beitragen sollte, die Margen der Unternehmen zu erhalten.
- ✓ Bevorzugen Sie attraktive (günstige) Namen in wertorientierten (Banken), defensiven Sektoren und vermeiden Sie teure Bereiche wie Technologie und Namen mit schwachen Bilanzen.
- ✓ Die Fragmentierung in den Schwellenländern erfordert einen selektiven Ansatz, der den Binnenkonsum (Indien) und die Exporte (Brasilien) begünstigt; China ist nach wie vor vorsichtig, aber die politischen Maßnahmen dürften die Stimmung verbessern.

Quelle: Amundi-Institut, Stand: 30. April 2022. DM: entwickelte Märkte. EM: Schwellenländer. IG: Investment Grade. HY: Hochzinsanleihen. EMBI: Index für Schwellenländeranleihen. FX: Devisen. USD: US Dollar. CHF: Schweizer Franken. EUR: Euro. CNY: Chinesischer Yuan.

Amundi ASSET MANAGEMENT

19. Mai 2022

Gastvortrag: Das neue internationale Kräfteverhältnis

Cathryn Clüver Ashbrook, ehemalige Direktorin und CEO der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik (2021-2022)
Mitgründerin und Geschäftsführerin des Future of Diplomacy-Projekts an der Harvard Kennedy School (2011-2021)

Vertrauen
muss verdient werden

Amundi
ASSET MANAGEMENT

Nur für professionelle Investoren und Interessenten von Amundi Asset Management und nicht zur Weitergabe an Dritte

Kernthemen

1. **Die Verschiebung der internationalen Kräfteverhältnisse**
2. **Eine neue transatlantische Partnerschaft(?)**
3. **Die neue deutsche/europäische Außenpolitik**

Cathryn Clüver Ashbrook

Ehemalige Direktorin und CEO der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik (2021-2022)
Mitgründerin und Geschäftsführerin des Future of Diplomacy-Projekts an der Harvard Kennedy School (2011-2021)

Amundi ASSET MANAGEMENT

Treten Sie in den Dialog mit Amundi

Kurze Übersicht unserer digitalen Veranstaltungen

Amundi CIO-Calls – zweiwöchentlich

Informatives Marktupdate – interessante Gastreferenten

www.anmelden.org/cio-call/

Amundi Produkt-Update – monatlich

Hintergrundinformationen zu ausgewählten Amundi Fonds

www.anmelden.org/produkt-call/

Besuchen Sie unser digitales Vertriebspartner-Center

- Informationen und Publikationen zu Amundis Markt-Expertise
- Alles Wissenswerte rund um Amundi und ausgewählte Amundi Fonds
- Exklusiv für Vertriebspartner und professionelle Investoren

Amundi ASSET MANAGEMENT

Rechtliche Hinweise

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen von Amundi Asset Management mit Stand vom 26.04.2022.

Die MSCI-Informationen dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet, nicht reproduziert oder in irgendeiner Form weiterverbreitet und nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes verwendet werden. Keine der MSCI-Informationen stellt eine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, eine Anlageentscheidung zu treffen (oder zu unterlassen) und dürfen dafür nicht als verlässliche Grundlage herangezogen werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie für zukunftsbezogene Performanceanalysen, -prognosen oder -vorhersagen verstanden werden. Die MSCI-Informationen werden auf einer "as is"-Basis bereitgestellt, und der Benutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko einer Verwendung dieser Informationen. MSCI, jede ihrer Tochtergesellschaften und jede andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt ist oder damit in Verbindung steht (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnt ausdrücklich alle Garantien (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Garantien der Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, zufällige oder strafbare Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. (www.mscibarra.com).

Diversifikation garantiert keinen Gewinn und schützt nicht vor Verlusten.

Die geäußerten Meinungen zu Markt- und Wirtschaftsentwicklungen sind die Meinungen des Autors und nicht notwendigerweise die Meinungen von Amundi. Sie können sich jederzeit ändern. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung, als Wertpapierempfehlung oder als Hinweis auf den Handel eines Amundi-Produkts zu verstehen. Es gibt keine Garantie dafür, dass die genannten Marktprognosen eintreten und dass sich die genannten Trends fortsetzen.

Diese Ansichten können sich jederzeit aufgrund von marktbezogenen und anderen Gegebenheiten ändern, und es besteht keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Sektoren wie erwartet entwickeln. Investitionen sind mit Risiken verbunden, unter anderem mit politischen und Währungsrisiken. Rendite und Kapitalwert können sowohl sinken als auch steigen und zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen.

Indizes werden nicht gemanagt, die genannten Renditen spiegeln die Wiederanlage der Dividenden wider. Im Gegensatz zu Fondsrenditen spiegeln sie keine Gebühren oder Ausgaben wider. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren.

Länderflaggen von www.nordicfactory.com.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zum Verkauf von Anteilen eines Investmentfonds oder einer Dienstleistung dar. Amundi ist ein Handelsname der Amundi Asset Management S.A. Unternehmensgruppe.

Amundi ASSET MANAGEMENT